



2021年6月21日

流动性担忧得到缓释

要闻点评

1. 市场利率定价自律机制进一步优化，从此前存款基准利率的一定倍数改为在存款基准利率基础上进行加点来确定。

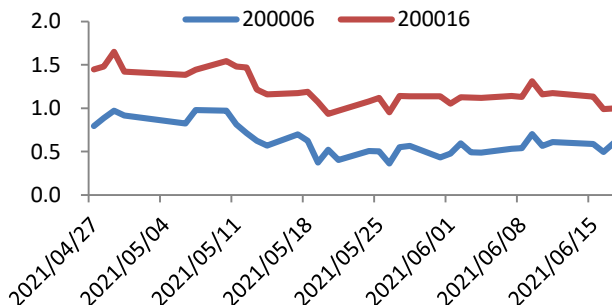
点评：新方案实施后整体利率曲线所受的变动并不大，加上长期存款占比较小，短期内整体影响有限。

市场研判

周一国债期货早盘高开，全天平稳上行，大幅收涨。公开市场有 100 亿逆回购到期，央行为进行对冲，当日净回笼资金 100 亿元。资金利率全线上行，隔夜端涨幅超 20bp，流动性边际收敛。本周利率债发行明显缩量，当周发行总量约 1735 亿，环比回落接近 3600 亿。但考虑到税期以及跨月资金需求，预计流动性依旧面临考验。上周末央行主管媒体发文表示“保持流动性合理充裕不是一句空话”，“市场主体无需对流动性产生不必要的担忧”。机构对于流动性的担忧得到明显缓释后，多头情绪可能进一步提振。整体来看，近期利多和利空力量都不强，震荡格局难破，但考虑到经济增速放缓的大环境，多头可继续持有以防踏空。

策略追踪

主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



期货涨幅明显高于现券的当下，做多现券比做多期货性价比更高，基差修复也将推升基差。操作上，推荐做多 T 合约 CTD 券（200016）基差。

资料来源：Wind 资讯 南华研究

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 助理分析师

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

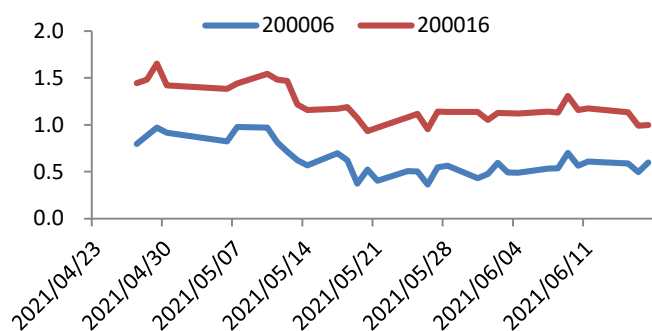
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2109	100.220	0.050	0.05%
	TS2112	100.015	0.260	0.26%
	TS2203	99.855	0.045	0.05%
5 年期国债期货	TF2109	99.665	0.125	0.13%
	TF2112	99.360	0.105	0.11%
	TF2203	99.075	0.105	0.11%
10 年期国债期货	T2109	97.710	0.280	0.29%
	T2112	97.370	0.245	0.25%
	T2203	97.055	0.225	0.23%
资金利率	Shibor 隔夜	2.014%	12.20 BP	
	Shibor1 周	2.206%	6.00 BP	
	Shibor1 月	2.398%	1.70 BP	
	Shibor3 月	2.444%	0.90 BP	
	Shibor6 月	2.606%	-0.50 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2109	30530	822
	TS2112	961	32
	TS2203	48	20
5 年期期货国债	TF2109	61516	1040
	TF2112	1076	-26
	TF2203	111	15
10 年期期货国债	T2109	137250	-190
	T2112	4291	84
	T2203	113	13

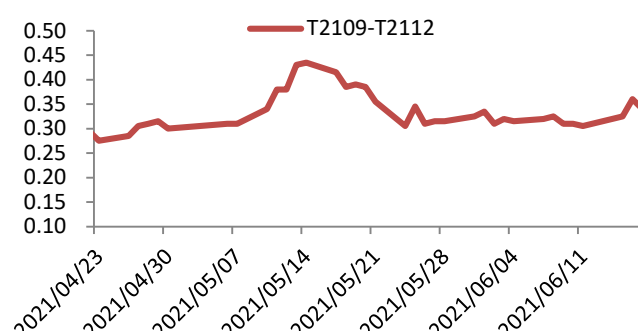
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



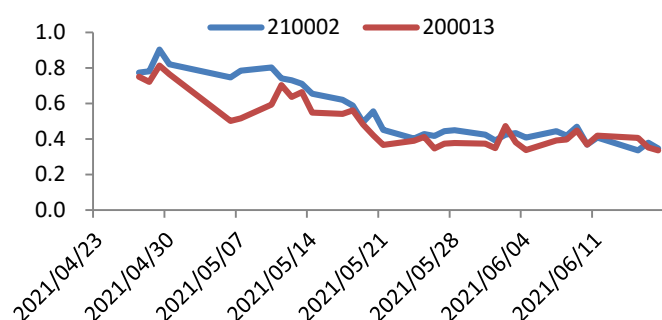
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



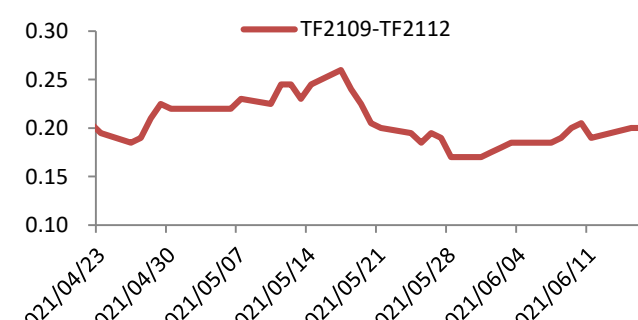
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



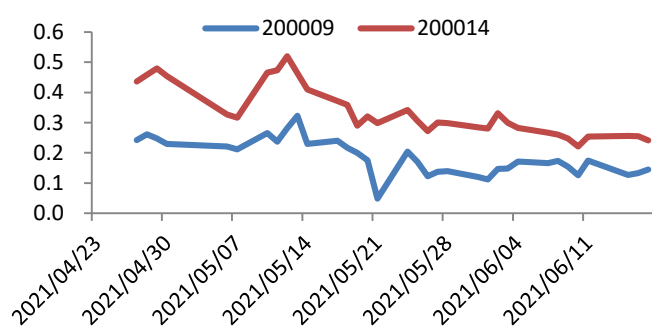
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



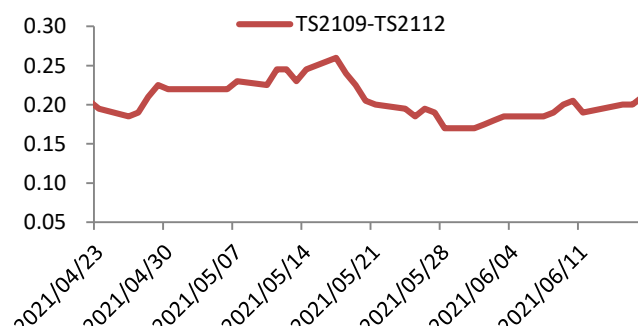
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 5 主力 TS 合约活跃 CTD 基差走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

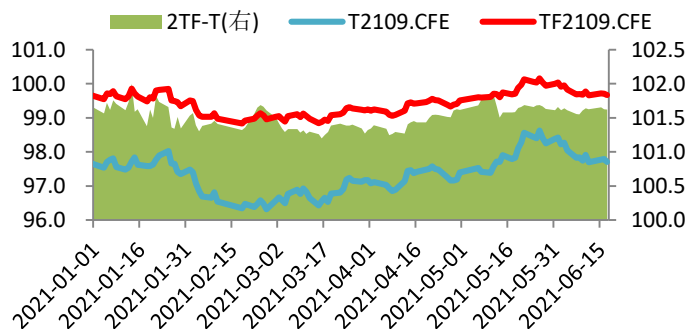
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

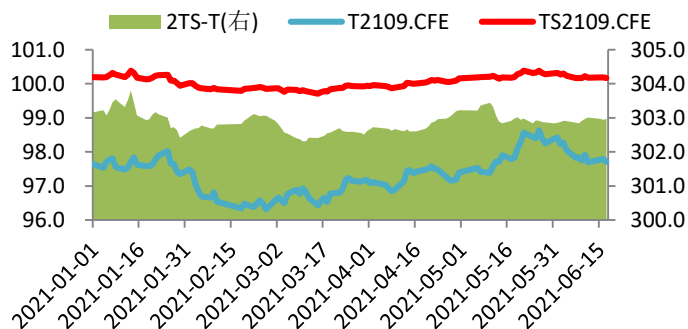
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



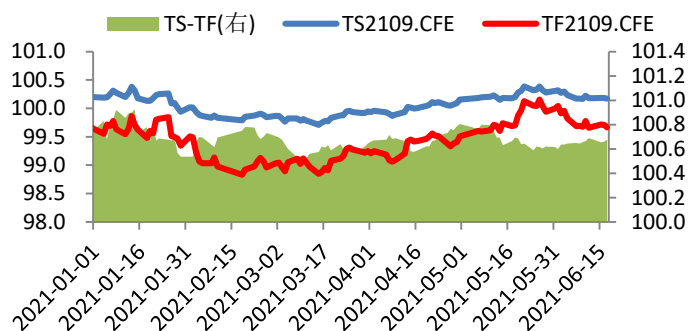
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



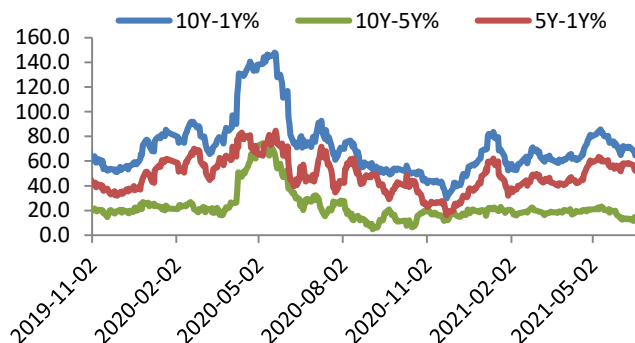
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动

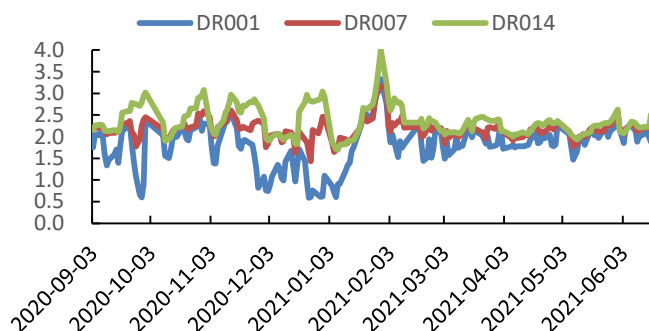
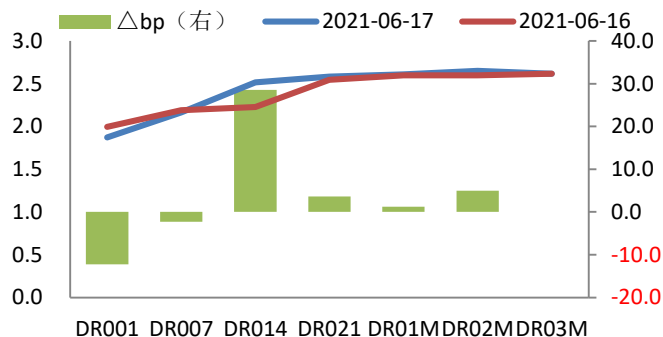


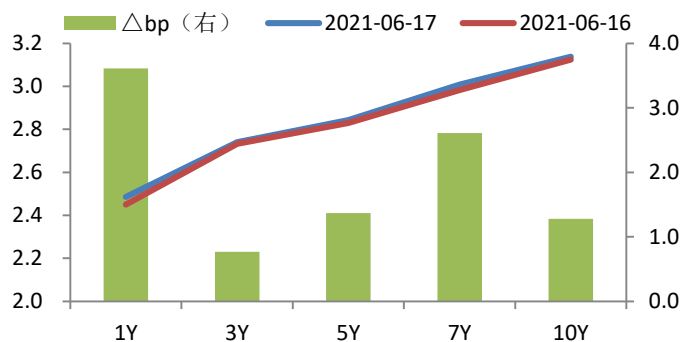
图 12 银行间回购利率日变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

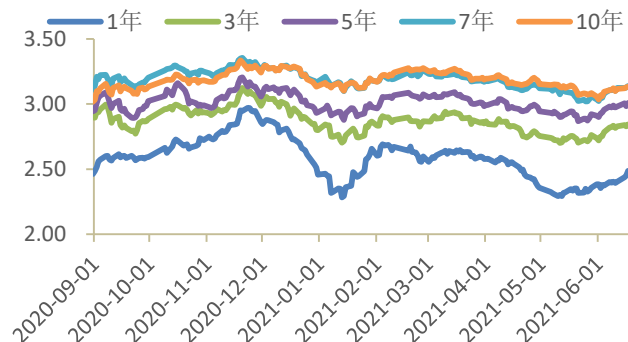
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net



南华营业网点